



Wichtigste Erkenntnisse aus dem Risiko-Check-up 2024

Erfreuliche Renditen in einem wechselhaften Anlagejahr

Die globalen Aktienmärkte entwickelten sich grösstenteils positiv, gleichzeitig sahen sich Investoren mit geopolitischen Spannungen, Unsicherheiten bezüglich der weiteren Entwicklung der Inflationsdynamik und einem wechselhaften Zinsumfeld konfrontiert. Die guten Renditen aus dem vergangenen Anlagejahr konnten genutzt werden, um Reserven wieder aufzubauen und Zusatzverzinsungen zu gewähren.

Autoren: **Andreas Rothacher und Ueli Sutter**

Mit einer durchschnittlichen Rendite von 5.2% bereitete das Anlagejahr 2023 den Schweizer Pensionskassen insgesamt Freude. Der kapitalgewichtete Deckungsgrad ist binnen Jahresfrist von 104 auf 107.6% per Ende 2023 gestiegen (siehe Grafik, Seite 14).

Entsprechend hat sich auch das Bild der Kassen in Unterdeckung geändert: 5.1% der teilnehmenden Pensionskassen befinden sich in Unterdeckung. Ende 2022 lag dieser Wert bei 8.8%. Gemessen am Deckungskapital machen die Kassen in Unterdeckung per Ende 2023 gut 16% der Vorsorgekapitalien aus. Bei der Mehrheit der betroffenen Kassen handelt es sich um öffentlich-rechtliche Vorsorgeeinrichtungen im System der Teilkapitalisierung. Wird der Deckungsgrad ungewichtet betrachtet, liegt dieser mit 113.6% deutlich höher.

Verzinsung über dem BVG-Minimum

Dank der guten Anlageresultate wurde das Vorsorgekapital der Arbeitnehmenden im Jahr 2023 mit durchschnittlich 2.3% verzinst. Dieser Wert liegt deutlich über der BVG-Mindestverzinsung von 1%. Rund 84% der Pensionskassen gewähren eine Zusatzverzinsung. Dies entspricht dem zweithöchsten Wert der vergangenen 16 Jahre. Erneut zeigen die Schweizer Pensionskassen den Willen, ansprechende Verzinsungen zu gewähren, sofern die finanzielle Situation dies zulässt.

Obligationenanteil auf Tiefststand

Die Pensionskassen setzen auf einen diversifizierten Anlagemix. Die Aktienquote lag per Ende 2023 mit 31.1% über dem historischen Mittel der letzten 20 Jahre. Der Obligationenanteil ging im Vergleich zum Vorjahr erneut marginal zurück. Nach den Rückschlägen 2022 und dem wechselhaften Anlagejahr 2023 beträgt der Anteil an festverzinslichen Werten 31.6%.

Der Anteil der alternativen Anlagen liegt bei 9.7%. Nebst Private Equity erfreuen sich auch Infrastrukturanlagen grosser Beliebtheit. Diese beiden Kategorien machen je rund 2.5% des Anlagemixes bzw. zusammen mehr als die Hälfte der alternativen Anlagen aus. Aktuell legt fast die Hälfte der Pensionskassen einen Teil ihres Vermögens in Infrastrukturanlagen an. Damit investieren inzwischen leicht mehr Pensionskassen in Infrastruktur als in Private Equity.

Die Immobilienquote liegt mit 22.9% 1.1 Prozentpunkte unter dem Vorjahreswert. Diese Verschiebung ist insbesondere vor dem Hintergrund steigender Aktienmärkte zu sehen.

Das aktuelle Zinsumfeld nehmen verschiedene Pensionskassen zum Anlass, die eigene strategische Vermögensallokation zu überprüfen. Mehr zum diesjährigen Sonderthema des Risiko-Check-ups «Von Minus zu Plus – worauf Pensionskassen im neuen Zinsumfeld achten müs-

sen» lesen Sie in der nächsten Ausgabe der Schweizer Personalvorsorge.

Zinsversprechen für Rentner steigt

Der technische Zinssatz wird wie im Vorjahr auch 2023 erhöht. Lag er Ende 2021 noch bei 1.61%, sind es aktuell 1.76%. Entsprechend sinken die Vorsorgekapitalien der Rentnerinnen und Rentner und die vom technischen Zinssatz abhängigen technischen Rückstellungen, was zu einem positiven Effekt auf den Deckungsgrad führt.

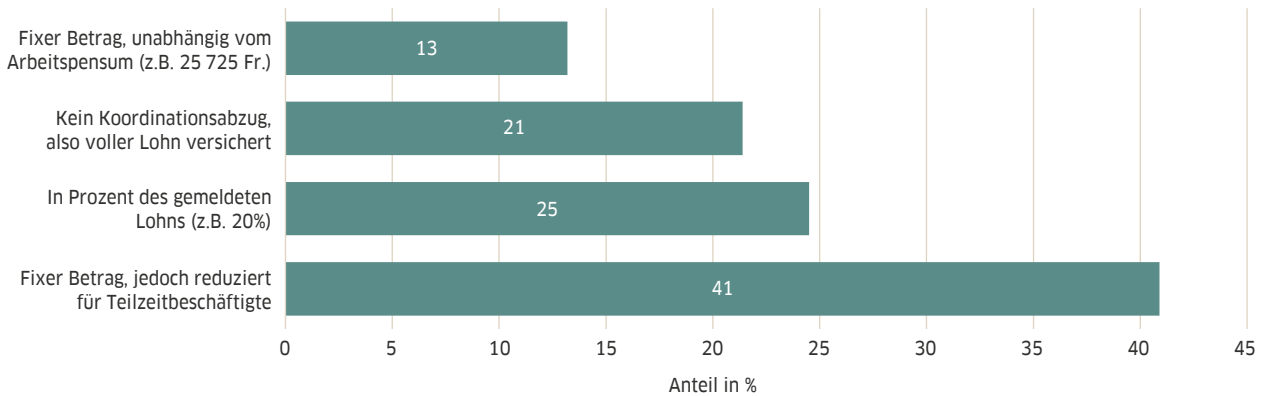
Umwandlungssatz sinkt leicht

Der Umwandlungssatz sinkt weiter: 2024 werden Sparguthaben im Alter 65 mit durchschnittlich 5.23% in eine Rente umgewandelt. Durch das Anrechnungsprinzip entfernen sich die Pensionskassen weiter vom BVG-Mindestumwandlungssatz von 6.8%, der weder der gestiegenen Lebenserwartung noch dem aktuellen Zinsniveau ausreichend Rechnung trägt. Pensionskassen haben für die nächsten fünf Jahre bereits weitere Reduktionen beschlossen. Dadurch dürfte der durchschnittliche Umwandlungssatz bis 2029 auf 5.1% sinken.

Ausgestaltung des Koordinationsabzugs

Die Leistungen bei Alter, Tod und Invalidität sind direkt oder indirekt abhängig vom versicherten Lohn. Der in der 2. Säule obligatorisch versicherte Lohn entspricht dem AHV-pflichtigen Jahreslohn eines Versicherten minus Koordina-

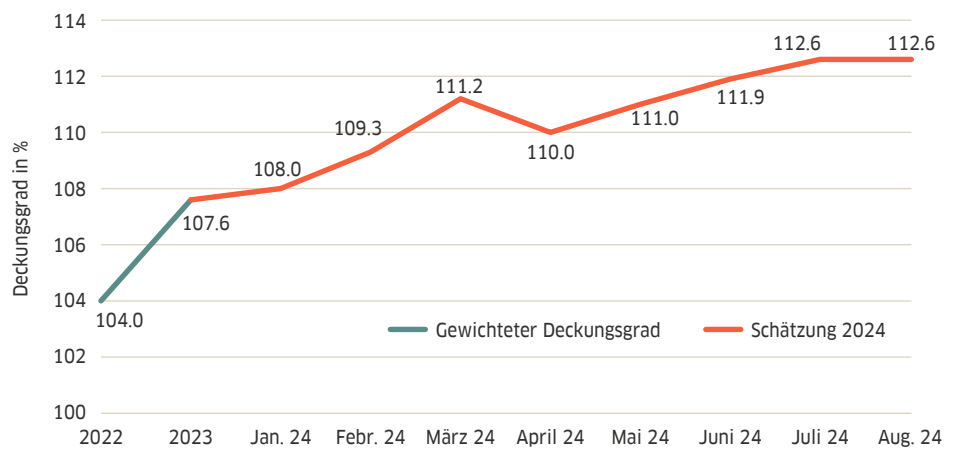
Wie ist der Koordinationsabzug ausgestaltet?



TAKE AWAYS

- Pensionskassen erzielten 2023 eine durchschnittliche Rendite von 5.2%.
- Das Kapital der Arbeitnehmenden wurde 2023 im Durchschnitt zu 2.3% verzinst.
- Die Substituierung der festverzinslichen Anlagen schwächt sich ab.
- Der technische Zinssatz steigt leicht an, auf gegenwärtig 1.8%.

Deckungsgradverlauf seit 2022



tionsabzug. Der BVG-Koordinationsabzug beträgt derzeit sieben Achtel der maximalen AHV-Rente (29 400 Franken).

Im BVG wird der volle Koordinationsabzug für Voll- und Teilzeitbeschäftigte angewendet. Das ist einer der Gründe, weshalb die berufliche Vorsorge vieler Teilzeitarbeitenden ungenügend ist. Rund ein Fünftel der teilnehmenden Kassen hat deshalb den Koordinationsabzug ganz abgeschafft, d. h., sie versichern den vollen Jahreslohn (siehe Balkendiagramm). Weitere 40% passen den Koordinationsabzug an den Beschäftigungsgrad an. Bei rund einem Viertel ist der Koordinationsabzug in Prozenten des Jahreslohns definiert. Damit wird der Realität am Arbeitsmarkt besser Rechnung getragen als mit dem heutigen BVG, das hauptsächlich auf Vollzeitarbeit ausgelegt ist.

Aktuelle Entwicklung

Das aktuelle Anlagejahr präsentiert sich bis Ende August 2024 freundlich. Beson-

ders die Aktienmärkte verzeichneten einen deutlichen Kursanstieg. Insbesondere US-Technologieaktien erzielen sehr erfreuliche Renditen. Die durchschnittliche Rendite von Schweizer Pensionskassen seit Jahresbeginn liegt per Ende August 2024 bei 6.1%, wodurch der Deckungsgrad auf 112.6% steigt.

Neben diesen positiven Entwicklungen gilt es nach wie vor, verschiedene Herausforderungen im Auge zu behalten, wie etwa die geopolitischen Spannungen, die getrübbten Wachstumsaussichten in wichtigen Volkswirtschaften und die vielerorts noch erhöhten Inflationsraten sowie die teilweise sehr hohen Bewertungen verschiedener Aktienmärkte. Pensionskassen tun gut daran, die Reserven nach den Verlusten 2022 weiter aufzustocken. So ist es möglich, auch in turbulenten Anlagejahren an der definierten Anlagestrategie festzuhalten und die Markterholung nicht zu verpassen. |



Andreas Rothacher

CFA, CAIA Co-Autor Risiko-Check-up-Studie



Ueli Sutter

Co-Autor Risiko-Check-up-Studie